

FONDS SOUVERAINS SOLUTIONS AUX NOUVELLES CRISES.

Dr/ Benmensour Lilia ^① Dr/ Sebti Latifa ^②
Université Abbès Laghrour University of Jordan
Khenchela / Algeria Amman / Jordan



Résumé :

Apparus, à l'origine, comme une nouvelle épargne, les fonds souverains se sont transformés en capitaux prévoyants pour les pays qui les détiennent et très courtisés par les pays bénéficiaires à cause de leur pouvoir d'injecter des sommes gigantesques à long terme.

Le caractère parfois opaque de certains de ces fonds souverains fait craindre qu'ils n'aient pas des objectifs purement financiers, mais qu'ils soient le bras armé d'Etats pour contrôler directement ou indirectement des entreprises occidentales.

Malgré cela, les fonds souverains connaissent une grande expansion et leurs actifs sous gestion ne cessent de croître. Ils attisent actuellement plus qu'avant, la convoitise des grands états occidentaux.

ملخص

أصبحت صناديق الثروة السيادية صناديق الادخار تظهر أصلا باعتبارها مدخرات جديدة، بالنسبة للبلدان التي انشأتها، وشهدت التودد للغاية من جانب البلدان المتلقية بسبب قوتهم لحقن مبالغ ضخمة على المدى الطويل. وأثارت الطبيعة المبهمة أحيانا من بعض هذه الصناديق السيادية المخاوف من من لديهم أهداف ليست مالية بحتة، كالجناح العسكري للدول في السيطرة مباشرة أو غير مباشرة من الشركات الغربية. على الرغم من هذا، الصناديق السيادية تشهد توسعا كبيرا وأصولها المدارة تنمو. وهم الآن أكثر من ذي قبل، إلا أنها محط اهتمام الدول الغربية الرائدة.

Introduction:

Dans un monde en crise, quand il s'agit de soutenir une grande banque internationale ou sauver un «fond spéculatif» (HEDGE FUNDS) en difficulté, les bienfaiteurs sont trouvés facilement: Ils viennent d'Asie (Chine, Corée, Japon) mais aussi de Russie ou des pays du Golf (Abu-Dhabi, Qatar...). Leur puissance d'investissement est démesurée: des sommes colossales proportionnelles à la prise de risque sont investies à long terme. Ces fonds proviennent des «Fonds souverains» (Sovereign Wealth Funds).

^① Dr Maitre de Conférence, University of Université Abbès Laghrour Khenchela / Algeria..

^② Dr Sebti Latifa University of Jordan, Amman / Jordan..

- **Sont-ils la solution à la crise ?** Vraisemblablement.
- **Ont-ils un impact sur le marché ?**

Plusieurs interrogations politico-stratégiques s'imposent.

Pour y répondre, nous commençons par définir les Fonds souverains et essayer de déterminer leur mode de fonctionnement et leur rôle.

1- Fonds Souverains :

1.1 / Définition :

«...un fond souverain appartient à l'état par définition .Un fond souverain investit à long terme .Les fonds souverains sont là, à l'origine, pour gérer la manne pétrolière et la transmettre aux générations futures... » C'est ainsi que «Fadi Halout» Directeur général de la National Banke OF Abu-Dhabi en France, définit les fonds souverains. ⁽¹⁾

En effet, les fonds souverains sont des fonds d'investissement détenus par des états et financés par des excédents de l'activité économique du pays .Exemple : la hausse des prix du pétrole engendre un excédent par rapport aux prévisions. Cet excédent constitue une source, entre autres, de financement de ces fonds .Le but est de les fructifier et en recueillir les bénéfices généralement à long terme. Ils désignent spécifiquement « les avoirs d'un état en monnaie étrangère »; ⁽²⁾

1.2 / Historique:

Les fonds souverains existent depuis longtemps. Le premier fond souverain fut le « KOWEIT INVESTMENT BOARD » créé par le Koweït en 1953 financé par l'excédent de son exportation pétrolière suivi de quelques fonds souverains créés par des pays producteurs de pétrole .Les pionniers étaient les fonds de Singapour, Abu-Dhabi .La deuxième génération était les fonds Russes, Chinois.

L'activité des fonds souverains remonte donc à plus de 30 ans même si celle-ci est restée anecdotique sur le plan international jusqu'aux années 2000.

Tableau N°1:Le développement des fonds Souverains⁽³⁾

Année	Le nom de fonds
1950	Koweit - Kia (1953) Kiribati- KREF (1956), New Mexico state Investment office trust (Etats-Unis) 1958.
1960	Monaco- FRC (1962), Nauru NPRT (1968).
1970	Singapour Temasek (1974), Permanent Wyoming Mineral Trust Fund (1974) EU, Canada Alberta Heritage Savings Trust Fund (1976) EU- Alaska Permanent Reserve Fund, EAU (1976).
1980	Oman (1980), Singapour GIC (1981), Brunei (1983), Alabama Trust Fund (1986) EU.
1999	Malaisie (1993) , Libye (1995) , Norvège (1996) , Venezuela FIEM (1998) , Gabon (1998) , Azerbaïdjan (1999).
2000	Bahreïn (2000), Iran (2000) , Irlande (2000) , Mexique (2000) , Qatar (2000) , Trinité et Tobago (2000) , Kazakhstan (2001) , National Pensions Reserve Fund-Irlande (2001) , Nouvelle –Zélande (2001) , Guinée Equatoriale (2002) , Russie (2004) , Australie (2004) – AFF , Sao tomé et Principe (2004) , Timor (2005) , Vietnam (2005) , Corée du sud (2005) , Venezuela-FONDEN (2005) , Korean Investment Corp –Corée du Sud (2006) , Angola (2006) , Dubaï- ICD (2006) , Libye- LIA (2006) , Chili- Pension Réserve Fund (2006) , Mauritanie (2006) , Indonésie (2006) , Angola Réserve Fund for oil (2007) , Chili- Economic and social stabilization Fund (2007) , Chine – China Investment Corporation (2007) , France-FSI (2008) , Russie – NWF (2008) , Brésil-FSB (2009) .

Source: Rocchi Jean-Michel, Ruimy Michel , les fonds Souverains, Ed Economica, Paris, 2011.

2- Pourquoi Les Fonds Souverains?:

Deux raisons ont dirigé les pays vers cette forme d'épargne.

- La première fut la sous-évaluation de certaines monnaies .Les excédents courants de certaines économies ont permis de créer une épargne massive qui n'est plus injectée dans des réserves de change traditionnelles vu qu'elles sont faiblement

rémunérées mais dans des fonds d'investissement publique pour qu'elles soient gérées activement.

- La seconde fut la nécessité et le besoin de gérer la volatilité des prix et des excédents commerciaux.

3- Critères Des Fonds Souverains :

Les fonds souverains doivent répondre à trois critères établis par le FMI : ⁽⁴⁾

- Ils doivent être gérés par l'état;
- Ils doivent investir à long terme;
- Leurs objectifs d'investissement doivent être précis et macroéconomiques comme l'épargne intergénérationnelle.

Ils se distinguent donc des banques centrales, des fonds de pension des entreprises publiques et des fonds spéculatifs (HEDGE FUNDS).

Les fonds souverains sont à la fois la conséquence des déséquilibres économiques internationaux et une condition d'un retour à l'équilibre.

4 - Etats Disposant Fonds Souverains:

On compte aujourd'hui plus de 50 fonds souverains en activité dans le monde, et les principaux fonds selon un classement de 2014 sont : ⁽⁵⁾

Tableau N°2: Classement des fonds Souverains

Pays	Nom du Fonds	Actifs en Milliards de \$	Origine	Date de Création
Norvège	Government Pension	893,0	1990	Pétrole
Émirats Ar.	Fund-Global	773,0	1976	Pétrole
Unis	Abu Dhabi Investment	757,2	Nd	Pétrole
Arabie	Authority(ADIA)	652,7	2007	Autres
Saoudite	SAMA Foreign Holdings	567,9	1997	Autres
Chine	China Investment	548,0	1953	pétrole
Chine	corporation	400,2	1993	Autres
Koweït	SAFE Investment			
Chine-Hong	Company	320,0	1981	Autres
Kong	Kuwait Investment			
Singapour	Authority (KIA)	256,0	2005	Pétrole et
Qatar	Hong Kong Monetary	201,6	2000	Gaz
Chine	Authority	177,0	1974	Autres
Singapour	Investment Portfolio	95,0	2006	Autres
Australie	Government of	90,0	2007	Autres
Émirats Ar.	Singapore Investment	88,9	2008	Pétrole

Unis Russie Russie	Corporation Qatar Investment corporation(QIA) National Social Security Fund Temasek Holdings Australian Future Fund Abu Dhabi Investment Council Reserve Fund National Welfare Fund	79,9	2008	Pétrole Pétrole
Fonds Souverains pétroliers et gaziers dans le monde		4292		
Total		7057		

Source: Marie-Claire Aoun, Quentin Boulanger, Les nouveaux défis des fonds souverains pétroliers, Ifri, 2015.

5- Objectifs D'investissement des fonds souverains:

L'objectif commun à tous les fonds souverains est de transférer de la richesse aux générations suivantes.

Il convient cependant de distinguer les besoins et les horizons d'investissement de ces fonds selon leur provenance : les fonds souverains liés aux matières premières (pétrole, gaz...) n'ont pas forcément les mêmes objectifs que les autres fonds souverains qui proviennent de l'accumulation des réserves liée à des politiques d'intervention de change. Ces fonds gardent cependant l'un ou l'autre des profils : financier ou politique, représentant l'état et ses intérêts économiques.

5.1/ Fonds Lies Aux Matières Premières:

Ce sont des fonds de «stabilisation» dont l'objectif est de protéger les pays exportateurs de matières premières contre les baisses potentielles éventuelles de revenus. Ces ressources étant de forte volatilité, elles sont injectées en partie dans des produits dérivés à moindre risque et à court terme .Ceux-ci peuvent ainsi résorber des pertes causées par des chutes de cours.

Ce sont aussi des fonds de constitution d'épargne intergénérationnelle. Les matières premières étant non renouvelables, une partie de ces réserves est alors épargnée et placée dans des actifs sans risque pour anticiper leur épuisement.

5. 2/ Fonds Non Lies Aux Matières Premières:

Ils sont alimentés par des interventions de change et le transfert des réserves de change excédentaires accumulées. Ces fonds d'investissement souverains sont conçus pour investir en actifs avec peu de liquidité mais à risque élevé.

Les objectifs sont déterminés à long terme d'où l'acceptation de certaines fluctuations qui peuvent apparaître à court terme. C'est l'exemple des fonds de financement des retraites.

En Norvège, le fond de pension de l'état (GOVERNMENT PENSION FUND-GLOBAL) est géré par rapport à un portefeuille de référence stratégique détenant 40% de ses actifs en action, dont 50% non européens.⁽⁶⁾

Ce sont des fonds de développement ayant pour objectif de diversifier l'économie du pays, de développer les secteurs dont celui-ci dépend et générer ainsi une croissance stable indépendante des ressources naturelles premières.

6- Champ d'action des fonds souverains:

Bien que l'activité des fonds souverains n'est pas récente, nul n'y prêtait réellement attention jusqu'au début des années 2000.

Comment expliquer cette attention soudaine suscitée par les fonds souverains ?

Plusieurs facteurs en sont la cause:

- La croissance de leurs actifs sous gestion maintenue malgré la crise. L'encours de ces actifs est estimé à plus de 3000 milliards de dollars et concentré sur quelques fonds seulement. 70% de ces ressources ne sont détenues que par cinq d'entre eux dont ADIA (Abu Dhabi investment Authority).⁽⁷⁾
- L'investissement à large spectre dans les sociétés étrangères qui permet l'accès à la participation dans la gestion administrative de celles-ci. La diversification de leurs actifs les rend de plus en plus présents, de plus en plus visibles.
- L'émergence de certains pays (Brésil, Lybie, Venezuela...) grâce à la création de nouveaux fonds leur permettant de s'imposer dans le marché internationale et l'inquiétude générée par la nouvelle génération de fonds souverains russes et chinois.

6.1/ Des Investissements Stratégiques:

FONDS SOUVERAINS SOLUTIONS AUX NOUVELLES CRISES.

Les fonds souverains sont des investisseurs de long terme et semblent ne pas avoir une exigence de rentabilité du capital excessive. Par leurs objectifs qu'ils soient stabilisants, optimisants, épargnants ou de développement, ils adoptent des stratégies financières fortement hétérogènes qui altèrent la positivité de leur rôle sur les marchés.

En raison de leur opacité, il n'existe pas de données précises sur la composition de leur portefeuille. Par conséquent des doutes subsistent quant à leurs réels objectifs.

Il convient de remarquer que le choix de la nature même de ces supports d'investissement s'explique par les ambitions macro-financières du pays qui les débite.

Nous constatons ainsi que pendant la crise financière 2007-2008, bien que la participation des fonds souverains reste incontestablement positive, leurs engagements semblent davantage une stratégie opportuniste qu'une volonté de contribuer au sauvetage du système bancaire international.

Quelques exemples sont donnés dans le tableau suivant⁽⁸⁾

Date	Fonds (pays)	Institutions financières (pays)	Montants annoncés en monnaies locales	Montants en milliards de dollars	Part dans le capital après l'opération
2007					
2 mai	ICD (Dubai)	HSBC (Royaume-Uni)	1,2 milliard de dollars	1,2	
Juin	CIC (Chine)	Blackstone (États-Unis)	3 milliards de dollars	3	9,9%
23 juillet	CDB (Chine)	Barclays (Royaume-Uni) Barclays (Royaume-Uni)	2,2 milliards d'euros	environ 3	3,1%
23 juillet	Temasek (Singapour)		1,4 milliards d'euros	environ 1,9	2,1%
22 septembre	Mubadala development fund (Abou Dhabi)	Carlyle (États-Unis)	1,35 milliard de dollars	1,35	7,5%
26 novembre	ADIA (Abu Dhabi)	Citigroup (États-Unis)	7,5 milliards de dollars	7,5	4,9%
Décembre	CIC (Chine)	Morgan Stanley (États-Unis)	5 milliards de dollars	5	9,9%

17 décembre	GIC (Singapour)	UBS (Suisse)	11,5 milliards de francs suisses	environ 10-11	9%
24 décembre	Temasek (Singapour)	Merrill Lynch (États-Unis)	5 milliards de dollars (4,4 + 0,6)	5	
24 décembre	Korean IC (Corée du Sud)	Merrill Lynch (États-Unis)	2 milliards de dollars	2	
26 décembre	Temasek	Standard Chartered (Royaume-Uni)	1,4 milliard de dollar	1,4	18%
2008					
15 janvier	Kuwait IA (Koweit)	Merrill Lynch (États-Unis)	2 milliards de dollars	2	
15 janvier	GIC (Singapour)	Citigroup (États-Unis)	6,88 milliards de dollars	6,88	3,7%
15 janvier	KIA (Koweit)	Citigroup (États-Unis)	3 milliards de dollars	3	1,6%
18 février	QIA (Qatar)	Crédit Suisse (Suisse)	600 millions de dollars	0,6	1%
Juillet	Temasek (Singapour)	Barclays (Royaume-Uni)	200 millions de livres	environ 0,33	2,5 à 3%
Juillet	QIA (Qatar)	Barclays (Royaume-Uni)	1,76 milliard de livre	environ 2,85	6,42%
Juillet	Challenger (Qatar)	Barclays (Royaume-Uni)	533 millions de livres	Environ 0,86	3%
Juillet	Temasek (Singapour)	Merrill Lynch (États-Unis)	3,4 milliards de dollars	3,4	
16 octobre	Qatar Holding	Crédit Suisse	10 milliards de francs	Environ 8,8	
Novembre	Qatar Holding	Barclays	7,05 milliards de livres	Environ 11,4	12,7%

Tableau N°3 : Prises de participations des fonds souverains dans les institutions financières occidentales (2007-2008)

Source: Bertrand Blancheton et Yves Jégourel, "Les fonds souverains : un nouveau mode de régulation du capitalisme financier ?", Revue de la régulation, Spring 2009, p.17.

De ce tableau on déduit que le rôle stabilisant des fonds souverains est souvent surestimé. On observe qu'aucun investissement n'est recensé dans la zone Euro !

Est-ce un choix stratégique de préférer le capital des banques occidentales les plus rentables ?

On observe aussi que les montants engagés restent trop faibles pour prétendre au statut de sauveur du système.

7- La Menace Que Constituent Les Fonds Souverains:

Il est vrai que les fonds souverains s'inscrivent dans de nouvelles relations nord/sud, ils ont toujours été perçus comme une réelle menace par les pays bénéficiaires.

- premièrement par leur pouvoir à investir des sommes colossales ce qui leur donne un moyen de pression dans leurs relations avec leurs partenaires.
- deuxièmement, par leur manque de transparence qui rend leurs objectifs réels peu lisibles.

En effet, ils sont souvent soupçonnés d'intentions politiques ou même d'ingérence dans les pays dépendants. Cette méfiance est moins liée aux fonds souverains en soi qu'aux pratiques de certains états. Pour cela des filets de sécurité notamment juridiques, le droit de veto de certains organismes financiers, existent et limitent la capacité d'action de ces fonds en particulier dans les secteurs stratégiques comme la défense, la biotechnologie ...

Ces protections sont concrétisées par de nombreux refus d'investissement par le passé, comme fut l'exemple de DUBAI PORT WORLD dans Pet O qui contrôle le port de New-York. ⁽⁹⁾

Conclusion :

Longtemps critiqués pour leur manque de transparence, les fonds souverains demeurent un recours vital en cas de crise financière et un facteur orientant vers de nouvelles règles de fonctionnement au sein du capitalisme financier. Leurs motivations restent conventionnelles mais leur influence bénéfique est incontestable.

Les fonds souverains sont jusqu'à maintenant courtisés par les grands pays occidentaux et particulièrement la zone Euro.

Les fonds souverains imposent un changement du capitalisme contemporain : la puissance économique pour ne pas dire la dominance économique est en train de se déplacer ; avant c'était l'Europe, après les Etats unis et actuellement son centre de gravité se déplace vers l'Asie (Chine, Inde..), non seulement d'un point de vue géographique mais aussi règlementaire.

Les Références:

- (1) Fadi HALOUT, Les fonds souverains, prédateurs ou sauveurs ? intervention donnée à l'université des CCI Strasbourg 2008, pour plus d'information consulté le site: www.ccci.fr/université/université12/fonds-souverains-html
- (2) Propos tenus par RODRIGUEZ RATO Directeur du FMI .Le Figaro 19 octobre 2007 page 34
- (3) Rocchi jean-Michel, Ruimy Michel , les fonds Souverains, Ed Economica, Paris, 2011.
- (4) ALAIN DEMAROLLE Rapport sur les fonds souverains page 4-ministère de l'économie des finances et de l'emploi 2008 _ France (en ligne)
- (5) Marie-Claire Aoun ,Quentin Boulanger , Les nouveaux défis des fonds souverains pétroliers, Ifri, 2015, p.07..
- (6) www.lecercledeleséconomistes.asso.fr/fondssouverains
- (7) Bertrand Blancheton et Yves Jégourel, "Les fonds souverains : un nouveau mode de régulation du capitalisme financier ?", Revue de le régulation, Spring 2009,
- (8) Ibid, p.17.
- (9) www.Affaires-stratégiques.info (rubrique 48)